

华孚色纺(002042)

业绩超预期，价值低估

研究员：高国
 执业证书编号：S0570210030022
 电话：025-83290912
 E-mail: busima108@163.com
 地址：南京市中山东路 90 号

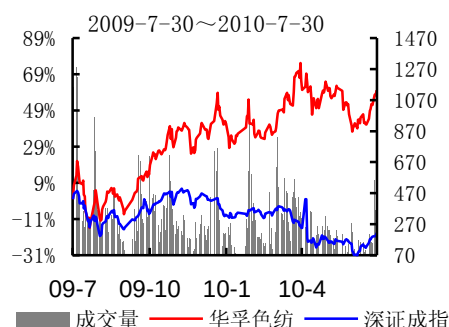
投资评级：买入(调高)

纺织

当前价格(元): 21.65

目标价格(元): 28.00

股价走势图



相关研究

1 《驶入蓝海的纺织旗舰》2009.7

投资要点:

- 1、1-6 月份，公司实现营业收入 22.89 亿元，同比增长 42.71%，实现净利润 1.62 亿元，同比增长 92.27%，归属于上市公司净利润 1.64 亿元，同比增长 104.31%。基本每股收益 0.70 元。超出市场预期。第二季度单季，公司营业收入 14.19 亿元，环比增长 63%，二季度毛利率 17.34%，相比一季度的 21.19%有所下降，二季度单季实现净利润 0.89 亿，环比增长 18%。公司同时预告 1-9 月份，公司可实现净利润 2.35 亿元，1-9 月份，可实现每股收益 1.0 元。
- 2、公司业绩取得大幅增长主要有二方面原因：优化产品结构，增加新产品的推广力度，产品结构优化率提高 4 个百分点，产品结构的优化提高了产品单价及盈利能力，从而营业收入与毛利率均有所提高；5 月份收购了新疆华孚纺织有限公司，产能扩大，产量增加。
- 3、色纺纱日益风行，终端对色纺纱的选用比例增加，色纺纱将成为坯布纱的升级产品，从而成长空间广阔。同时，由于较高的技术壁垒、小批量生产的经营模式、对流行色彩的预判、快速反应能力要求，以上四点形成色纺纱较高的进入壁垒，公司可以维持相对稳定甚至上涨的毛利率。产能不断扩大，将是公司未来业绩增长的主要驱动力。
- 4、报告期内，公司参加了重点品牌的供应商大会，通过推广活动，品牌影响力进一步提升。
- 5、棉花价格上涨是公司的主要经营风险，但截至报告期，公司低于市场价格的棉花库存可用至 12 月份。公司年用棉量 9 万吨左右，在棉花采购方面，公司具有以下优势：以较低的配额价采购国外棉花；大额采购，提前锁定材料成本。
- 6、为应对东南沿海地区成本上升压力，公司实施产业西移，上半年通过产业西移成本降低了 10%。
- 7、预计 2010、2011、2012 年公司可实现 EPS1.42、1.81、2.21 元，公司未来 6 个月目标价 28.00 元，对应 2010 年 20 倍市盈率。

公司基本资料

总股本(万)	23511.10
流通 A 股(万)	7442.09
52 周内股价区间(元)	11.01-24.05
总市值(亿)	50.90
总资产(亿)	40.50
每股净资产(元)	5.35

主要经营指标预测

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(亿)	31.97	41.94	52.60	66.26
+/-%	1280.57	31	25	25
净利润(百万)	161.24	3.34	4.26	4.79
+/-%	16010.52	107	27	21
EPS(元)	0.69	1.42	1.81	2.21
P/E	31.57	14	11	9

表：预测利润表（万元）

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	319,650	419,458	526,019	662,655
营业成本	260,947	334,568	419,231	527,725
营业税金及附加	490	1,007	741	742
销售费用	12,269	15,520	19,463	24,518
管理费用	14,055	15,604	19,568	24,651
财务费用	8,381	10,067	12,624	15,904
资产减值损失	977			
公允价值变动收益	715			
投资收益	43			
营业利润	23,289			
营业外收入	2,636			
营业外支出	2,059			
利润总额	23,866	42,692	54,392	69,115
所得税	5,370	8,111	10,334	15,551
净利润	18,496	34,581	44,057	53,564
同一控制下被合并方 在合并前实现的净利润				
少数股东损益	2,374	1,107	1,410	1,714
属于母公司净利润	16,122	33,474	42,648	51,850
EPS（元）	0.69	1.42	1.81	2.21
股本	23,511	23,511	23,511	23,511

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

—报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

—投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现在-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。